

OS EFEITOS DO APOIO DO PROGRAMA BNDES SAÚDE À REESTRUTURAÇÃO FINANCEIRA DAS ENTIDADES FILANTRÓPICAS: UMA ANÁLISE DE EVENT STUDY

Luciano Machado

Carla Reis

*Luiz Filippe S. Adão**

Palavras-chave: Saúde. Avaliação. Políticas públicas.

* Respectivamente, economista, gerente setorial e ex-estagiário de economia do Departamento do Complexo Industrial da Saúde da Área de Indústria e Serviços do BNDES. Os autores agradecem os valiosos comentários e contribuições à equipe do Departamento do Complexo Industrial e de Serviços de Saúde, especialmente a Vitor Pimentel, João Paulo Pieroni e Sandro Ambrósio. Agradecem também as sugestões para melhorias do artigo a Antonio Marcos Ambrosio e Bruna Casotti. Os autores agradecem as valiosas contribuições para o estudo dos representantes da Confederação das Santas Casas de Misericórdia, Hospitais e Entidades Filantrópicas (CMB), na apresentação realizada na sede da CMB, em abril de 2018, na cidade de Brasília (DF).

THE BNDES SAÚDE EFFECTS ON NON-PROFIT HEALTHCARE INSTITUTIONS PERFORMANCE: AN EVENT STUDY ANALYSIS

Luciano Machado

Carla Reis

*Luiz Filippe S. Adão**

Keywords: Healthcare. Evaluation. Public policies.

* Respectively, economist, sector manager and former economy trainee from the Health Industrial Complex Department of the Industry and Services Division of BNDES. The authors gratefully acknowledge the valuable comments and contributions from the team of the Health Services and Industrial Complex Department, especially Vitor Pimentel, João Paulo Pieroni and Sandro Ambrósio. They also thank the suggestions for improvement of the article from Antonio Marcos Ambrosio and Bruna Casotti. The authors gratefully acknowledge the valuable contributions to the study from the representatives of Confederação das Santas Casas de Misericórdia, Hospitais e Entidades Filantrópicas (CMB), in the presentation held at the headquarters of CMB, in April 2018, in the city of Brasília (DF).

Resumo

As instituições beneficentes são responsáveis por metade dos atendimentos da rede pública de saúde do Sistema Único de Saúde (SUS) brasileiro. Em virtude de dificuldades financeiras enfrentadas por essas instituições nos anos mais recentes, o Ministério da Saúde (MS) desenvolveu um conjunto de ações articuladas para tentar resolver a questão. Nesse contexto, o BNDES, por intermédio do Programa BNDES de Apoio às Instituições de Saúde (BNDES Saúde), tem financiado projetos de reestruturação financeira das instituições em situação de endividamento elevado, com o objetivo de manter a capacidade de atendimentos ao SUS, por meio do apoio à melhoria da sustentabilidade econômico-financeira dessas instituições. Este artigo avalia os efeitos desses projetos no desempenho das entidades de saúde beneficiárias do programa no período 2009-2016. Os dados utilizados foram obtidos com base nas respostas dos beneficiários ao questionário enviado pelo BNDES. A metodologia do artigo analisou a tendência das médias dos beneficiários antes e depois do apoio do Banco. Os resultados indicam que, se, por um lado, as entidades melhoram o perfil de seu endividamento posteriormente à participação no programa, por outro, algumas variáveis relativas ao atendimento ao SUS mostram um comportamento não esperado de redução de prestação de serviços.

Abstract

Beneficent institutions are responsible for half of all the healthcare services provided by the Brazilian public healthcare system, the Unified Health System (SUS). In many cities, philanthropic hospitals are the only available option for the local population. Recently these institutions have experienced financial difficulties. In order to keep them working,

the Ministry of Health proposed a set of actions designed to tackle this issue. In this context, BNDES have supported the charities that provide services to the SUS through the “BNDES Saúde” program, financing debt restructuring operations. The program’s goal is to maintain the services to the SUS improving the institutions economic-financial sustainability with the Bank’s support. In return, the program requires the beneficiaries to present an operational optimization plan with proposals for organizational changes with medium and long-term impacts. This article evaluates the effects of those projects on the program’s clients among the period 2009-2016. Data were obtained from answers to a form, over previously defined indicators. The article’s methodology is a descriptive version of an Event Study which analyzes averages before and after the Bank support. The results show that institutions improve their debt profiles, but some variables related to the SUS service show an unexpected declining behavior.

Introdução

Cerca de 75% da população brasileira depende exclusivamente do SUS, que é um sistema de saúde gratuito e universal.¹ Os serviços de saúde prestados pelo SUS são ofertados majoritariamente por estabelecimentos de saúde da administração pública direta, distribuídos nas três esferas do poder público – federal, estadual ou municipal. Essa oferta ocorre também, de forma complementar, por meio de estabelecimentos de saúde de direito privado sem fins lucrativos (as entidades filantrópicas e/ou beneficentes, as quais são remuneradas pelo SUS pelos serviços prestados).

No Brasil, desde o século XVI, o segmento de entidades filantrópicas desempenha um papel relevante:

Composta por 1.708 hospitais, a rede filantrópica é responsável por 36,86% dos leitos disponíveis, 42% das internações hospitalares e 7,35% dos atendimentos ambulatoriais realizados no âmbito do Sistema Único de Saúde (SUS). Além disso, as entidades beneficentes são responsáveis por 49,35% do total de atendimentos da rede pública (SANTOS, 2017).

Para prestar serviços de atendimento ao SUS, as entidades beneficentes devem ter o Certificado de Entidade Beneficente de Assistência Social (Cebas). Conforme a Lei 12.101, de 27 de novembro de 2009, o certificado pode ser emitido pelo MS, pelo Ministério da Educação (ME) ou pelo Ministério do Desenvolvimento Social (MDS), dependendo da finalidade do objeto social da entidade. A obtenção do Cebas

¹ O percentual da população coberta por planos privados de saúde é de 24,5%, segundo dados de março de 2017 da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), detalhados em: <<http://www.ans.gov.br/perfil-do-setor/dados-gerais>>. Acesso em: 20 dez. 2017.

possibilita às entidades a isenção das contribuições à seguridade social sobre salário, receita e lucros, em conformidade com a Lei 8.212, de 24 de julho de 1991, e a celebração de convênios com o poder público. No caso da saúde, as instituições certificadas podem ser divididas em duas categorias, de acordo com a contrapartida oferecida:

- Instituições que ofertam seus serviços ao SUS no percentual mínimo de 60% de sua oferta total no ano, considerando internações e atendimentos ambulatoriais e adesão a programas especiais do MS. Essas entidades representam a maior parte do universo das beneficentes.
- Instituições que, alternativamente, realizam projetos no âmbito do Programa de Apoio ao Desenvolvimento Institucional do SUS (Proadi-SUS), estabelecendo convênio com a União, por intermédio do MS. Apenas cinco hospitais considerados de excelência integram essa modalidade (Hospital Alemão Oswaldo Cruz, Hospital do Coração, Hospital Israelita Albert Einstein, Hospital Moinhos de Vento e Hospital Sírio-Libanês).

As instituições que ofertam serviços diretamente ao SUS são bastante heterogêneas, com hospitais de grande porte concentrados em algumas capitais e hospitais de pequeno porte espalhados pelo interior do país. Os do segundo tipo, em geral, tendem a apresentar dificuldades de gestão organizacional e de realização de investimentos. Apesar da diversidade, a maior parte dessas entidades enfrenta problemas de ordem econômico-financeira.

O principal problema apontado por todas essas instituições é a questão do desequilíbrio entre receitas com serviços prestados ao SUS e os custos desses serviços. Segundo Matos (2017), o déficit total de prestação de

serviços ao SUS chegou a quase R\$ 10 bilhões em 2014. Ainda, a Tabela SUS, criada para remunerar os serviços dos prestadores privados, teria sido reajustada, em média, em 93%, no período que vai de 1994 a 2015, enquanto o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) variou 413% no mesmo período. Em decorrência da situação de desequilíbrio financeiro, as instituições filantrópicas passam a sofrer consequências como: (i) endividamento crescente e depreciação física e tecnológica; (ii) precarização das relações de trabalho; (iii) baixos salários e rotatividade; e (iv) redução de leitos. Por conta disso, a dívida do segmento chegou a R\$ 21,5 bilhões em 2015. Em relação à composição dessa dívida, cerca de 56% desse valor era no sistema financeiro, seguido dos fornecedores, com quase 17%, e um percentual de 8% era relativo a salários atrasados (MATOS, 2017).

Nesse contexto, o BNDES tem apoiado as entidades filantrópicas de saúde com dificuldades financeiras no âmbito do BNDES Saúde, uma vez que esse programa prevê o financiamento a projetos de reestruturação financeira.² O programa requer que os postulantes apresentem um POO como contrapartida para a concessão do financiamento do BNDES, visando estimular mudanças organizacionais que gerem resultados de médio e longo prazo nas entidades filantrópicas e garantam a continuidade da prestação do serviço ao SUS.

O presente estudo avalia os efeitos nos beneficiários dos projetos de reestruturação financeira do BNDES Saúde realizados de 2010 a 2016. A metodologia empregada baseou-se na análise de questionários enviados aos beneficiários do apoio, referentes ao período de vigência do programa até o momento da avaliação (meados de 2017), e no quadro lógico (QL) de resultados do programa. Essa avaliação tem o propósito de fornecer subsídios para a tomada de decisão sobre uma eventual renovação do

2 Para mais detalhes sobre o histórico do apoio ao segmento, ver Souza e Morgado (2008).

programa no segundo semestre de 2018, quando expira. Ademais, o estudo torna-se oportuno tendo em vista a criação do Programa de Financiamento Preferencial às Instituições Filantrópicas e Sem Fins Lucrativos (Pró-Santas Casas), instituído por meio da Lei 13.479, de 5 de setembro de 2017.³

Este artigo é composto por seis seções, com esta introdução. A próxima seção apresenta o BNDES Saúde, com foco na descrição do desempenho de contratação de projetos de reestruturação financeira. A terceira expõe os dados utilizados nesta avaliação e as principais variáveis analisadas. A seção subsequente é dedicada ao método de avaliação empregado; e a quinta seção contém os resultados da análise de efetividade do apoio financeiro do Banco. Na última, são realizadas as considerações finais, com as principais conclusões e implicações da avaliação para o apoio do BNDES.

O programa BNDES Saúde – reestruturação financeira

O BNDES Saúde foi criado em 8 de junho de 2010, com prazo de vigência até 30 de setembro de 2015, tendo sido prorrogado até 30 de setembro de 2018. Seu objetivo geral é fortalecer a capacidade de atendimento do SUS, apoiando a modernização da rede de instituições de saúde portadoras de Cebas e a ampliação dos projetos de apoio ao desenvolvimento institucional do sistema, por meio dos subprogramas Desenvolvimento Institucional e Atendimento SUS.

³ O novo programa prevê a utilização de subvenção econômica na modalidade de equalização de taxas de juros para o financiamento à reestruturação de endividamento dessas entidades e deverá ser operado pelas instituições financeiras oficiais federais, como o BNDES.

Podem ser beneficiários do financiamento as instituições de saúde portadoras de Cebas que prestem serviços diretamente ao SUS ou realizem projetos de apoio a seu desenvolvimento institucional.

Com relação ao tipo de projeto apoiável, o subprograma Desenvolvimento Institucional financia os investimentos de expansão e modernização das entidades filantrópicas de excelência que realizam projetos no âmbito do Proadi-SUS.⁴ A fim de estimular o aumento desse tipo de projeto no SUS, o subprograma prevê uma contrapartida de recursos próprios das instituições apoiadas de, no mínimo, 5% do valor do financiamento pleiteado em projetos de apoio ao desenvolvimento institucional do SUS, adicionalmente àqueles já contratados no MS.

Já o subprograma Atendimento SUS tem como objetivo específico fortalecer a capacidade de atendimento do SUS por meio da melhoria da gestão e da modernização das instituições de saúde integradas a esse sistema. São projetos apoiáveis: (i) financiamento a investimentos para melhoria da gestão e projetos de modernização e/ou expansão da infraestrutura das entidades; e (ii) projetos de reestruturação financeira, que são o foco desta avaliação e consistem em financiamento à reestruturação do endividamento bancário e com fornecedores, mediante apresentação de POO que inclua ações para a melhoria de gestão administrativo-financeira, com revisão do modelo organizacional, quando couber, e profissionalização gerencial, com vistas a garantir a sustentabilidade financeira da instituição.

4 "Desenvolvido para colaborar com o fortalecimento do Sistema Único de Saúde (SUS), o Programa de Apoio ao Desenvolvimento Institucional do SUS (Proadi-SUS) é financiado com recursos de isenção fiscal (COFINS e cota patronal do INSS), concedidos aos hospitais filantrópicos de excelência reconhecidos pelo Ministério da Saúde, e que apoiam a promoção da melhoria das condições de saúde da população brasileira." Disponível em: <<http://portalms.saude.gov.br/acoes-e-programas/proadi-sus>>. Acesso em: 20 dez. 2017.

A contratação das operações desse subprograma é feita de forma indireta, por meio de instituição financeira credenciada no BNDES, o chamado agente financeiro da operação. Nas operações indiretas, a análise de crédito e de garantias é realizada pela instituição financeira credenciada, que também assume integralmente o risco de inadimplência da operação e, portanto, pode aceitar ou não a operação. Essas operações são contratadas na modalidade Indireta Automática, no caso de projetos abaixo de R\$ 20 milhões, ou na Não Automática, para os projetos acima desse valor.

A principal diferença entre as modalidades é que, na Automática, o BNDES não se aprofunda na análise da operação, conduzida pelo agente financeiro. Já na Não Automática, há o envio das informações do projeto e da instituição postulante ao BNDES, que realiza uma análise sucinta, baseada nas informações do relatório enviado pelo agente financeiro. Essa análise gera um relatório interno, que é apreciado pela Diretoria. Outro aspecto relevante específico das operações de reestruturação financeira é o fato de que, geralmente, o valor do financiamento é desembolsado integralmente, logo após a contratação do projeto, para que a entidade quite suas dívidas mais onerosas.

No âmbito do apoio financeiro do BNDES Saúde para reestruturação financeira, foi contratado um total de 52 projetos entre 2010 e 2016 (Tabela 1), realizados em 51 entidades beneficiárias distintas.⁵ Desse total, a maioria (46 projetos) foi apoiada na modalidade Indireta Automática, sem que houvesse participação direta das equipes de análise do BNDES.

⁵ Importante notar que, para as operações automáticas, é admitida apenas uma operação de reestruturação financeira por beneficiário. Só é permitida a apresentação de mais de um projeto de reestruturação financeira pela mesma entidade na modalidade de apoio indireta Não Automática, o que ocorreu em apenas um caso.

Tabela 1 | Distribuição do valor contratado por projeto de reestruturação financeira (R\$ milhares correntes)

Ano de contratação	Número de projetos	Média	Desvio-padrão	Mediana	Total contratado
2011	1	7.000	–	7.000	7.000
2012	2	8.386	2.282	8.386	16.772
2013	10	10.170	7.363	9.300	101.698
2014	15	9.544	6.330	8.840	143.162
2015	14	22.257	32.183	11.971	311.598
2016	10	24.578	22.322	17.425	245.779
Total	52	15.885	20.508	9.971	826.009

Fonte: Elaboração própria.

Os dados da carteira mostram que as contratações do BNDES Saúde para reestruturação financeira concentraram-se depois de 2012, como indica a Tabela 1. A média da distribuição dos valores liberados aos beneficiários desses projetos foi de quase R\$ 16 milhões, enquanto a mediana foi de aproximadamente R\$ 10 milhões. No total, foram contratados mais de R\$ 800 milhões (em valores correntes) para esses projetos no período 2011-2016.

Os objetivos da reestruturação financeira quanto a impactos esperados nos beneficiários foram definidos no QL do programa.⁶ O QL serve para explicitar os objetivos a serem alcançados e os respectivos indicadores de efetividade, eficácia e desempenho do programa a serem monitorados e avaliados. O QL do BNDES Saúde foi elaborado previamente a sua prorrogação, em meados de 2015. O Quadro 1 representa o QL das operações de reestruturação financeira.

6 O QL e a matriz de resultados são metodologias de avaliação *ex-ante* usadas por instituições públicas para monitoramento e avaliação de seus programas. Os QLS do BNDES são elaborados geralmente na fase de planejamento das intervenções, antes de o programa começar a contratar operações, ou nas renovações dos programas, visando criar condições para que se realize a avaliação *ex-post* dos programas (depois da execução dos projetos).

Quadro 1 | Quadro lógico do BNDES Saúde para projetos de reestruturação financeira

Lógica da intervenção		Indicadores	Fórmula
Efeito indireto	Manutenção da capacidade de atendimento das instituições filantrópicas de saúde ao SUS	Leitos do SUS	Número de leitos do SUS depois do projeto/ número de leitos do SUS antes do projeto
	Melhoria da sustentabilidade econômico-financeira de longo prazo das instituições filantrópicas de saúde	Capacidade de pagamento Liquidez corrente Liquidez geral Endividamento Margem líquida	Ebitda/despesa financeira Ativo circulante/passivo circulante (Ativo circulante + realizável em longo prazo)/ (passivo circulante + passivo não circulante) (Passivo circulante + passivo não circulante)/ ativo Passivo circulante/(passivo circulante + passivo não circulante) Ebitda/receita operacional líquida
Produtos e serviços entregues	Implantação do plano de otimização operacional	Medidas constantes do plano que foram implantadas	Número de medidas implantadas/número de medidas constantes no plano
	Melhoria das condições de endividamento	Resultado financeiro	Despesas financeiras/dívida líquida
Atividades relativas ao projeto	Operações contratadas	Operações contratadas com BNDES	Número de projetos contratados com BNDES
	Desembolso	Valor desembolsado nas operações contratadas	Somatório dos desembolsos efetuados em cada operação

Fonte: Elaboração própria, com base no QL original.

Com base no Quadro 1, fica claro que a efetividade do programa depende da melhoria na sustentabilidade financeira dos beneficiários (efeito direto) e da manutenção da capacidade de atendimento ao SUS (efeito indireto). A lógica por trás dessa cadeia de impactos é que a observação do efeito direto (efeitos de primeira ordem) nos beneficiários seria uma condição para que se verifiquem os efeitos indiretos (de segunda ordem), associados à manutenção da capacidade de atendimento ao SUS. Com base nos indicadores do QL, foi elaborado um questionário para obtenção de dados para a avaliação da efetividade do apoio do BNDES à reestruturação financeira.

Dados

Esta avaliação usa dados dos beneficiários dos projetos de reestruturação financeira obtidos nas respostas aos questionários enviados e informações dos projetos retiradas das bases de dados do BNDES sobre as operações do programa. O questionário elaborado para esta avaliação foi composto por um bloco de variáveis quantitativas e por um bloco de preenchimento livre sobre ações tomadas no POO. As variáveis quantitativas foram derivadas dos indicadores do QL, principalmente dos indicadores associados aos efeitos diretos e indiretos do programa. Logo, havia um bloco de variáveis financeiras associadas à dimensão grau de sustentabilidade financeira (efeito direto) e outro bloco de variáveis relativas à manutenção do atendimento ao SUS (efeito indireto).

Em relação ao SUS, percebeu-se, no momento de elaboração do questionário, a necessidade de adicionar outros indicadores de prestação de serviços ao SUS, a fim de que se pudesse aprofundar a compreensão sobre

a capacidade de atendimento ao SUS. Por conta disso, adicionalmente ao número de leitos do SUS, foram solicitadas informações relativas a internações e atendimentos ambulatoriais (ambos relativos ao SUS) e ao número de profissionais de saúde total dos estabelecimentos. O Quadro A1, no Apêndice, lista as variáveis pesquisadas e exibe a respectiva definição de cada uma.

O questionário solicitava dados referentes ao período 2009-2016 para todas as entidades que tiveram projetos contratados no programa desde sua criação, em 2010, até 2016. A escolha desse intervalo para solicitação dos dados visava estabelecer a linha de base dos indicadores (o período antes da participação no programa) em 2009 de forma padronizada para todos os beneficiários. Já com relação à definição do período final de coleta dos dados, o objetivo era obter dados atualizados e fechados dos balanços dos beneficiários, a fim de maximizar o número de observações das variáveis de interesse depois da participação no BNDES Saúde.

Os questionários foram enviados para os contatos do BNDES nos agentes financeiros das operações, para que fizessem a interlocução com os beneficiários e solicitassem os dados, ou para que enviassem o contato para a equipe do BNDES solicitar. Do total de questionários enviados, obteve-se resposta de trinta entidades beneficiárias no prazo estipulado para início da análise.⁷ A Tabela 2 mostra o número de respondentes por ano da contratação do projeto. Como os projetos se concentram nos últimos três anos do período de análise, o horizonte de verificação dos efeitos do programa tende a ser mais curto do que o desejado, concentrando-se em um ou dois anos depois do apoio.

⁷ Ressalta-se que o acompanhamento de execução dos projetos na modalidade Indireta é de responsabilidade dos agentes financeiros e que a solicitação das informações do questionário de avaliação não faz necessariamente parte do protocolo de ações desse acompanhamento. O acompanhamento dos agentes envolve principalmente o pedido de comprovação, pelo beneficiário, de quitação de dívidas que eram alvo da reestruturação financeira.

Tabela 2 | Número de respondentes por ano da contratação do projeto

Ano da contratação	Número de projetos	Número de respondentes
2011	1	0
2012	2	2
2013	10	5
2014	15	9
2015	14	7
2016	10	7
Total	52	30

Fonte: Elaboração própria.

Os questionários recebidos foram consolidados na forma de um painel de dados, que permite analisar a evolução de cada beneficiário ao longo dos anos e compará-la com a dos demais. Obtidos os dados, procedeu-se a uma série de análises de consistências dos dados informados, visando averiguar a qualidade das informações.⁸

Depois do tratamento mencionado, o painel de respondentes foi cruzado com as informações dos projetos contidas no relatório da carteira do BNDES Saúde. Esse cruzamento permitia obter a variável data da contratação, fundamental para definir o ano de participação no programa, o ano do tratamento, e proceder à análise da evolução dos indicadores de avaliação antes e depois do tratamento. Na sequência desse cruzamento, chegou-se à base de dados final para a avaliação dos efeitos do programa, que continha um total de 240 observações referentes a informações de trinta beneficiários ao longo do período 2009-2016.

A análise descritiva inicial dos dados dos beneficiários mostrou que os indicadores financeiros originais (na forma de razões entre variáveis

⁸ Foram verificados alguns poucos equívocos no preenchimento das informações de balanço. As inconsistências verificadas, em geral, foram tratadas como *missing* (dado faltante).

individuais) apresentavam alto grau de oscilação. Isso ocorria principalmente em razão dos *outliers* (informações extremas) existentes nas variáveis financeiras.⁹

Por conta disso, optou-se por analisar a evolução de algumas variáveis usadas nos indicadores de forma individual, bem como por escolher outras variáveis do questionário para compor a análise. Para a dimensão de atendimento ao SUS, foram adicionados alguns indicadores além do número de leitos, como internações e profissionais de saúde, visando complementar a análise. O Quadro 2 exhibe a relação de variáveis selecionadas para a avaliação dos resultados do BNDES Saúde.

Quadro 2 | Variáveis de resultado dos beneficiários nos projetos de reestruturação financeira

Dimensão da avaliação	Variável
Sustentabilidade financeira	Empréstimos de curto prazo
	Empréstimos de longo prazo
	Dívida bruta
	Dívida líquida
	Passivo (passivo circulante + não circulante)
	Despesa financeira
	Receita operacional líquida
	Caixa e equivalentes
	Margem Ebitda
Atendimento ao SUS	Leitos do SUS
	Atendimentos ambulatoriais do SUS
	Internações do SUS
	Profissionais de saúde

Fonte: Elaboração própria.

⁹ As variáveis monetárias foram convertidas para valores constantes de 2009, por meio de deflator construído com base no Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) – Saúde e Cuidados Pessoais (IBGE).

O objetivo dessa avaliação é analisar a evolução das médias das variáveis de resultado definidas no Quadro 2, com base em uma comparação antes e depois do projeto de reestruturação financeira, usando os dados consolidados dos respondentes ao questionário. A análise de tendência dessas médias busca verificar se a variação observada depois da participação no programa ocorreu conforme as expectativas de variação definidas no QL, que são: (i) melhoria dos indicadores de sustentabilidade financeira; e (ii) manutenção da capacidade de atendimento ao SUS.

Metodologia

Para esta análise, há dois limitantes nos dados: (i) os projetos bastante dispersos ao longo do período de vigência do programa, impedindo o estabelecimento de uma linha de base única para os beneficiários;¹⁰ e (ii) a amostra muito pequena de respondentes para cada um desses anos (Tabela 2), dificultando uma análise de evolução de médias separadamente para cada ano da contratação, em razão da presença de *outliers*.

Para resolver esses problemas, o método aplicado na avaliação baseou-se em uma análise descritiva de Event Study. O Event Study é um método de avaliação que pretende verificar efeitos de eventos de interesse circunscritos no tempo e que podem ocorrer em períodos distintos, nas unidades expostas aos eventos. Um exemplo de aplicação do método pode ser visto em Papaioannou e Siourounis (2007). Os autores estimam o efeito de eventos de transição democrática permanente sobre o crescimento dos países, com base em uma análise antes e depois dessas

¹⁰ A linha de base se refere ao período inicial de coleta de dados dos beneficiários, que deve ser estabelecido previamente ao início da intervenção do programa.

transições, explorando a variabilidade dos dados intrapaíses ao longo do tempo. Para isso, usam um longo painel de dados de países, cujos eventos de democratização ocorrem em períodos distintos e com durações distintas.

O Event Study, portanto, permite resolver o problema de definição de uma linha de base única para as unidades tratadas, ao identificar a linha de base dos projetos de forma padronizada, no nível do beneficiário, para qualquer ano em que a contratação tenha ocorrido. Com isso, o problema de *outliers* apontado também é reduzido, já que é possível agrupar observações de beneficiários distintos antes e depois do projeto.

Na avaliação, o evento de interesse é o ano de contratação de um projeto de reestruturação financeira. Para proceder à análise do Event Study, é necessário identificar uniformemente o evento contratação na base de dados. A variável T_{it} será construída para identificar a distância relativa ao evento contratação para um dado beneficiário i em t (ano de referência dos dados dos beneficiários):

Equação 1: $T_{it} = t_t - evento_i$

Em que $t_t = (2009,...,2016)$ e $evento_i = (2012,...,2016)$. Logo, a variável T_{it} assume 0 quando t_t é igual ao $evento_i$ e varia de -7 a 4, dependendo da distância relativa do evento, conforme indica a Tabela 3.

Tabela 3 | Distribuição da variável T no painel de entidades beneficiárias

Variável T	Número de observações de beneficiários
-7	7
-6	14
-5	23

(continua)

(continuação)

Variável T	Número de observações de beneficiários
-4	28
-3	30
-2	30
-1	30
0	30
1	23
2	16
3	7
4	2
Total	240

Fonte: Elaboração própria.

A Tabela 3 mostra a distribuição de T nos dados dos beneficiários no período 2009-2016. Nota-se inicialmente que, apenas para os valores de T entre -3 e 0, são observadas informações de todos os trinta beneficiários respondentes, em virtude do resultado da concentração de respondentes em anos mais recentes da base. Apesar disso, 23 respondentes forneceram observações referentes a $T = 1$ e, para 16 respondentes, foi possível observar as variáveis de interesses em $T = 2$. Assim, para maximizar o número de observações para a análise de médias do Event Study, será examinada a tendência das médias condicionais a T no intervalo $(-4,2)$, ou seja, desde quatro anos antes da contratação até dois anos depois.

A versão descritiva do Event Study empregada neste artigo calcula as médias de observações dos beneficiários, condicionais à variável T , com base na seguinte equação:

Equação 2: $E [\ln (y_{it}) | T_{it}] = \mu_T$

Em que $\ln(y_{it})$ é o logaritmo natural¹¹ de uma dada variável de resultado de interesse y do beneficiário i em t . O parâmetro de interesse dessa avaliação é μ_T , obtido com base no valor esperado da variável de interesse para cada valor de T , calculado com base na média amostral de $\ln(y_{it})$ para cada T .

Por fim, ressalta-se que esse parâmetro não permite qualquer inferência causal sobre os efeitos da reestruturação financeira, possibilitando apenas uma análise tendencial para verificar se os indicadores de avaliação estão variando na direção esperada depois da participação no programa.

Os resultados da análise do Event Study sobre os efeitos do apoio financeiro do BNDES para reestruturação financeira das entidades de saúde beneficiárias serão explicitados a seguir, segmentados por dimensão da avaliação. Primeiramente, serão discutidas as variáveis que mostram a evolução da sustentabilidade financeira dos beneficiários, associadas ao objetivo de melhoria dessa situação. Depois, serão apresentados os resultados das variáveis de atendimento ao SUS, associadas ao objetivo de manutenção da capacidade de atendimento.

Resultados

Dimensão da sustentabilidade financeira

O Gráfico 1 mostra a evolução da média dos empréstimos de curto prazo e de longo prazo das observações dos beneficiários desde quatro anos antes da contratação ($T = -4$) até dois anos depois ($T = 2$). O valor zero no eixo T marca o ano da contratação e separa o antes e o depois da

¹¹ A forma logarítmica foi usada para mitigar o problema de *outliers* e a falta de normalidade da distribuição de seus valores. Adicionalmente, a diferença entre o logaritmo natural entre dois períodos pode ser interpretada como a variação percentual dessa variável no tempo.

análise. Observa-se que os empréstimos de curto e longo prazo vinham em uma trajetória crescente até um ano antes da contratação, principalmente os de curto prazo, corroborando o diagnóstico de endividamento crescente das entidades.

Gráfico 1 | Evolução dos empréstimos de curto prazo e de longo prazo dos beneficiários

Gráfico 1A | Curto prazo

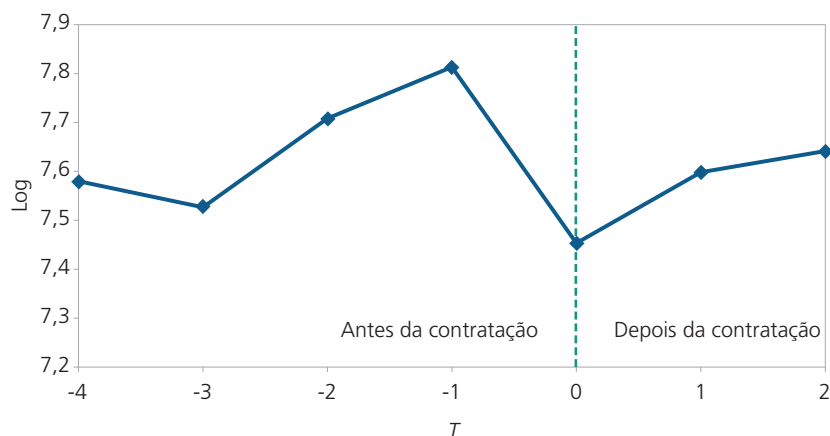
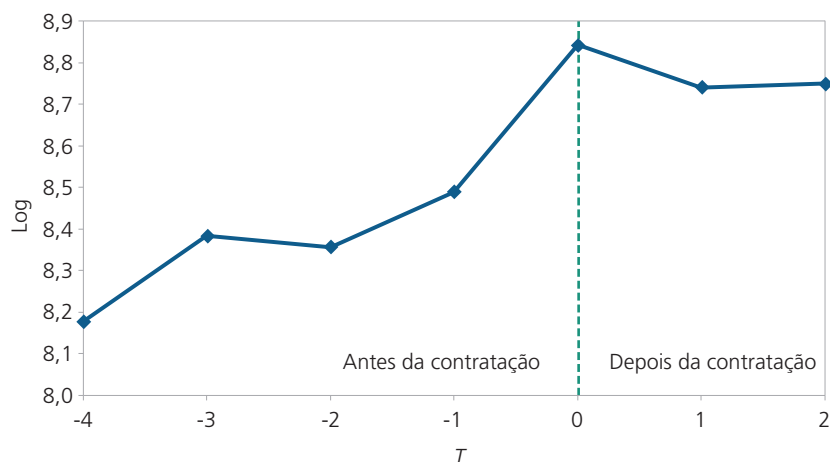


Gráfico 1B | Longo prazo



Fonte: Elaboração própria.

No ano da contratação, verifica-se uma forte queda no nível de empréstimos de curto prazo e um aumento no nível dos de longo prazo, como esperado, na medida em que os beneficiários deveriam substituir um perfil de dívida pelo outro com a contratação.

Entretanto, quando se analisa a evolução das médias das observações dos beneficiários nos dois períodos subsequentes à contratação, nota-se que os empréstimos de curto prazo voltam a subir, sem, contudo, alcançar o patamar anterior; ao passo que os empréstimos de longo prazo tendem a uma leve queda no primeiro ano e, depois, estabilizam-se. Seria importante verificar se há uma persistência no crescimento dos empréstimos de curto prazo em períodos mais à frente, pois esse resultado indicaria a ausência de uma mudança estrutural no perfil de endividamento dos beneficiários depois do programa.¹²

Observa-se, no Gráfico 2, que a dívida bruta dos beneficiários atinge seu máximo no ano da contratação e tem uma tendência de queda e estabilidade depois da reestruturação financeira. Isso significa que a substituição de dívidas de prazos mais curtos por outra de prazo mais longo, ocasionada pelo projeto, resultou em redução da dívida total em $T = 1$ e em uma relativa estabilização em $T = 2$. Apesar do curto período de observações dos efeitos depois da contratação, é possível que esse resultado esteja associado à redução de despesas financeiras graças à mudança do perfil de juros das dívidas e/ou às amortizações da própria dívida.

12 O pagamento das parcelas dos empréstimos ao BNDES pode gerar um aumento dos empréstimos de curto prazo depois do prazo de carência do financiamento, o que pode explicar parte da elevação observada nas médias depois do projeto. Contudo, é possível argumentar que a trajetória dos empréstimos de curto prazo (líquido das amortizações para o BNDES) não apresenta uma tendência declinante, o que, caso fosse verificado, geraria uma tendência, no mínimo, de estabilização dos empréstimos de curto prazo.

Gráfico 2 | Evolução da dívida bruta e do passivo dos beneficiários

Gráfico 2A | Dívida bruta

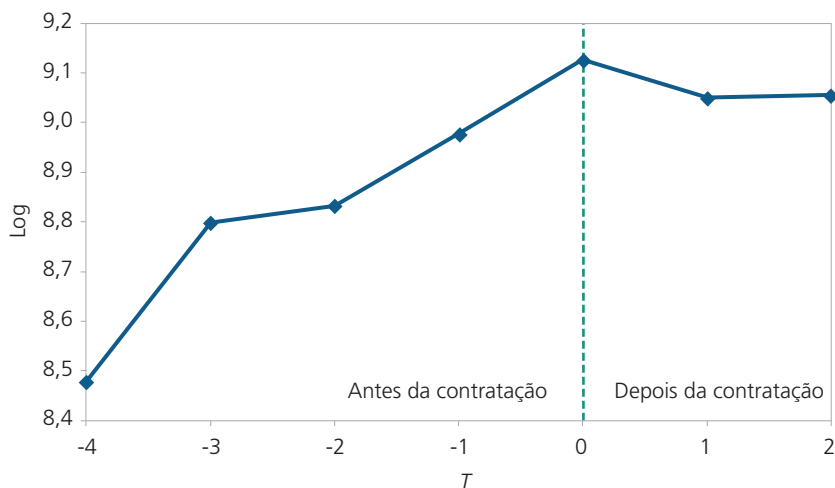
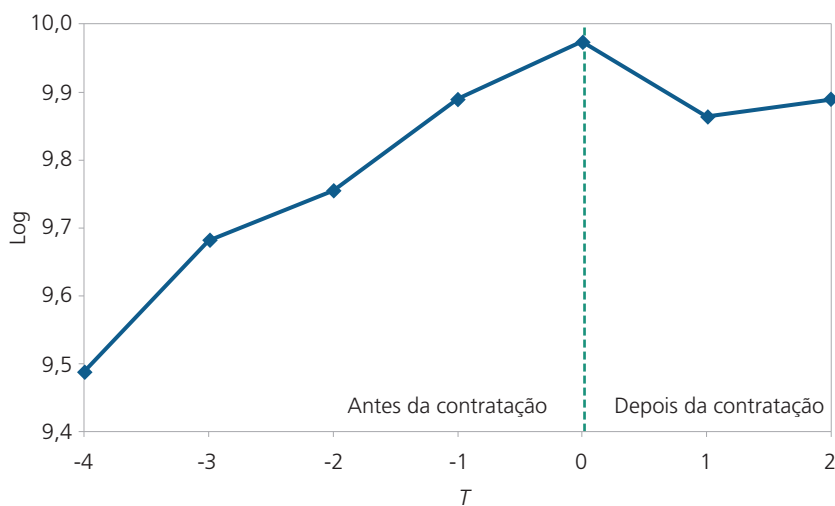


Gráfico 2B | Passivo



Fonte: Elaboração própria.

Em relação ao passivo das instituições (circulante e não circulante), nota-se que essa variável vinha crescendo antes da reestruturação

financeira e se reduz no primeiro ano após a contratação, de forma mais intensa que a redução observada na dívida bruta, apresentando uma pequena elevação no segundo ano. Os resultados desses gráficos mostram que a participação no programa tende a ter os efeitos desejados sobre o nível de endividamento, e seus efeitos são mais estáveis sobre a dívida bruta do que sobre o passivo.

No Gráfico 3, observa-se que há uma queda na média da dívida líquida um ano depois da contratação, seguida de um aumento bastante acentuado no segundo ano. Uma vez que a dívida bruta se reduziu, a explicação para o comportamento da dívida líquida deve estar associada a uma variação negativa da posição de caixa dos beneficiários. Por sua vez, as despesas financeiras, que vinham crescendo antes da contratação, chegam a seu maior valor em $T = 0$ e se reduzem fortemente no ano seguinte (mais de 30%), aumentando um pouco dois anos depois da contratação.

Gráfico 3 | Evolução da dívida líquida e da despesa financeira dos beneficiários

Gráfico 3A | Dívida líquida

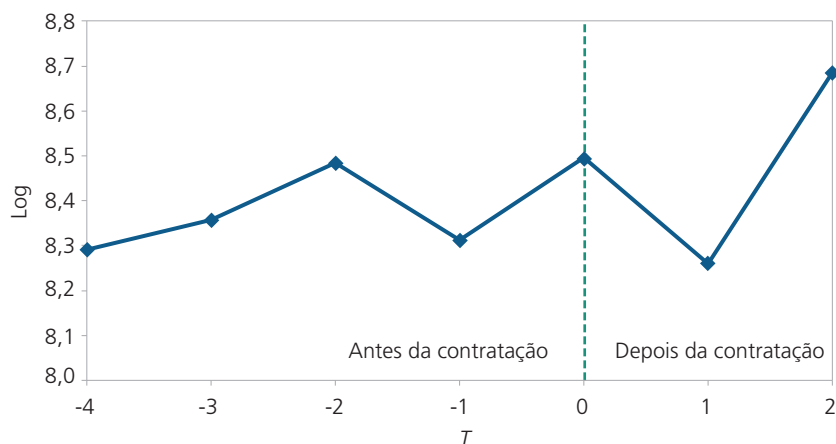
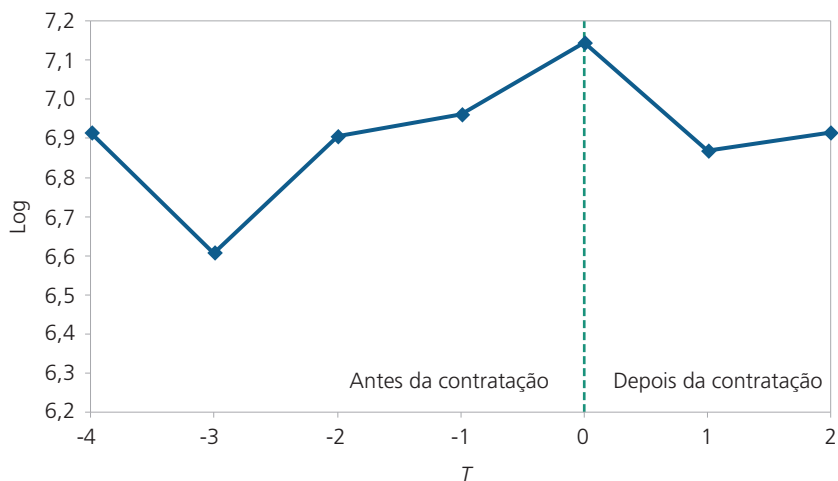


Gráfico 3B | Despesa financeira



Fonte: Elaboração própria.

Essa tendência é muito similar ao comportamento da dívida bruta. Logo, esse comportamento da despesa financeira tende a corroborar a hipótese levantada sobre a razão da queda verificada na dívida bruta (de substituição de dívida mais cara por mais barata). Contudo, o comportamento observado da dívida líquida depois do projeto indica que a reestruturação financeira proporcionada pelo programa pode não ter efeitos duradouros.

O Gráfico 4 exibe o comportamento da receita operacional líquida (ROL) total dos beneficiários e do caixa. As duas variáveis têm um comportamento muito similar na comparação antes e depois da contratação, como esperado. O caixa caiu bastante depois da participação no programa, ajudando a explicar o comportamento da média da dívida líquida, que subiu no segundo ano depois do projeto. Essa queda no caixa está evidentemente associada à evolução observada da ROL, que atingiu o pico no ano da contratação e caiu nos períodos seguintes. O fato de a ROL e o caixa apresentarem tendência semelhante indica

que as dificuldades de caixa não derivam somente de descasamentos transitórios entre prazos de recebimento e de pagamento, mas de uma redução no nível de atividade das instituições avaliadas.

Gráfico 4 | Evolução da receita operacional líquida e do caixa dos beneficiários

Gráfico 4A | Receita operacional líquida

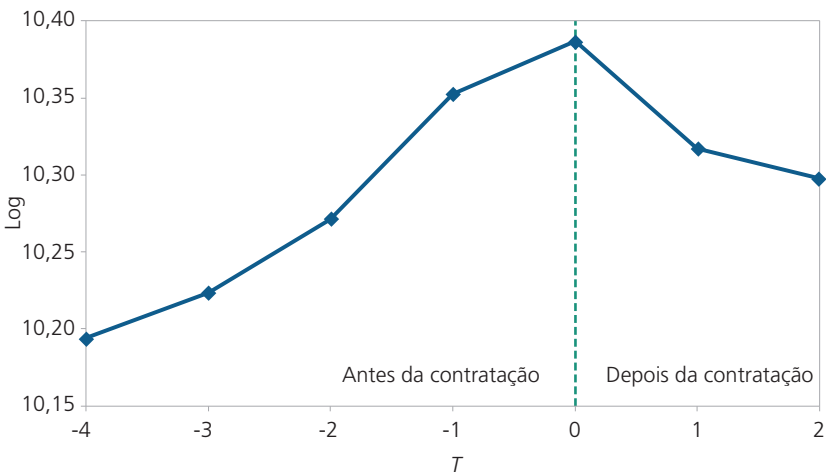
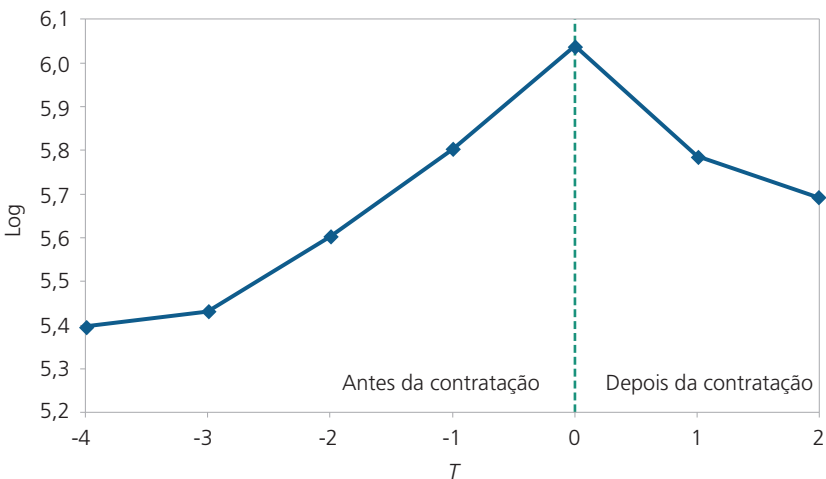


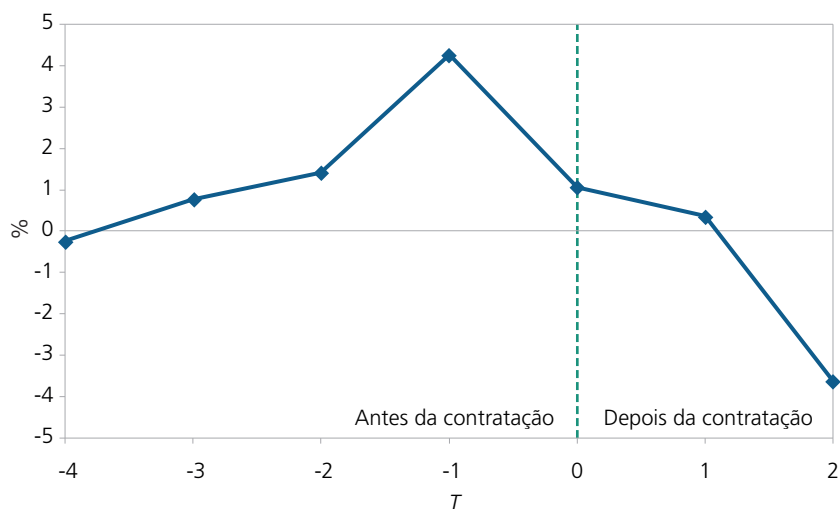
Gráfico 4B | Caixa



Fonte: Elaboração própria.

O Gráfico 5 mostra a evolução da margem Ebitda das entidades apoiadas. Nota-se que a margem cresce até um ano antes da contratação e começa a cair a partir de então, chegando a seu menor nível relativo em $T = 2$. Embora a ROL média tenha crescido um pouco no ano da contratação, a margem Ebitda teve trajetória de queda, o que deve estar associado a um aumento maior dos custos operacionais do que das receitas operacionais antes do apoio. Para os anos posteriores à contratação, a margem Ebitda cai, tornando-se negativa no segundo ano depois da contratação. Enquanto a queda na ROL indicaria apenas uma redução de tamanho da operação, a queda na margem aponta uma deterioração da capacidade operacional, com redução da rentabilidade, a despeito das medidas promovidas pelo POO.

Gráfico 5 | Evolução da margem Ebitda (Ebitda/receita operacional líquida) dos beneficiários



Fonte: Elaboração própria.

Uma vez que os dados indicam piora geral da situação operacional dos beneficiários do programa, é importante observar também como evoluiu a prestação de serviços ao SUS depois da contratação.

Variáveis de atendimento ao SUS

O Gráfico 6 representa as variáveis de atendimento ao SUS analisadas. Depois da contratação dos projetos, percebe-se uma redução nas médias das observações dos beneficiários tanto do número de profissionais de saúde quanto do número de leitos destinados ao SUS. Quanto à produção e prestação de serviços ao SUS, verifica-se uma redução relevante nas internações, acompanhada de um aumento no atendimento ambulatorial. A queda das internações poderia explicar a queda da ROL, mencionada anteriormente, uma vez que esse tipo de serviço tem remuneração mais elevada que os atendimentos ambulatoriais.

Uma hipótese para explicar esse comportamento das variáveis de atendimento é a de que estaria ocorrendo um ajuste operacional na margem do SUS nos beneficiários depois da intervenção do programa. Visando minimizar a dependência do SUS, os beneficiários reduziriam o atendimento ao SUS para o mínimo exigido para a manutenção do Cebas.¹³ Isso poderia se dar por meio da alocação do máximo de atendimento ambulatorial possível para atingir os critérios do Cebas e da redução ao percentual mínimo de internações para sua manutenção. Esse ajuste estaria em linha com o argumento das instituições de que a remuneração do SUS não acompanha os custos de produção dos serviços. Contudo, o aparente ajuste nessa margem parece ter impactado fortemente o Ebitda das entidades no curto prazo, em virtude, possivelmente, de uma queda nas receitas do SUS (variável não observada). Se esse for o caso, uma hipótese para esse comportamento é de que os custos operacionais das instituições não teriam caído na mesma proporção que as receitas do

¹³ O cálculo do percentual de prestação de serviços ao SUS para obtenção do Cebas é feito com base na seguinte fórmula: Percentual de paciente-dia/SUS no total de internações hospitalares (zero a cem pontos percentuais) + percentual de atendimentos/procedimentos ambulatoriais/SUS (incorporado até o máximo de dez pontos percentuais) + percentual referente às ações prioritárias (1,5 ponto percentual para cada ação). Para mais detalhes, ver Brasil (2013).

SUS, levando à queda do Ebtida. Por outro lado, é possível que, se as entidades forem capazes de levantar outras receitas no médio prazo, seu resultado operacional passe também a melhorar.

Gráfico 6 | Evolução das variáveis de atendimento ao SUS dos beneficiários e do número de profissionais de saúde total das entidades

Gráfico 6A | Leitos

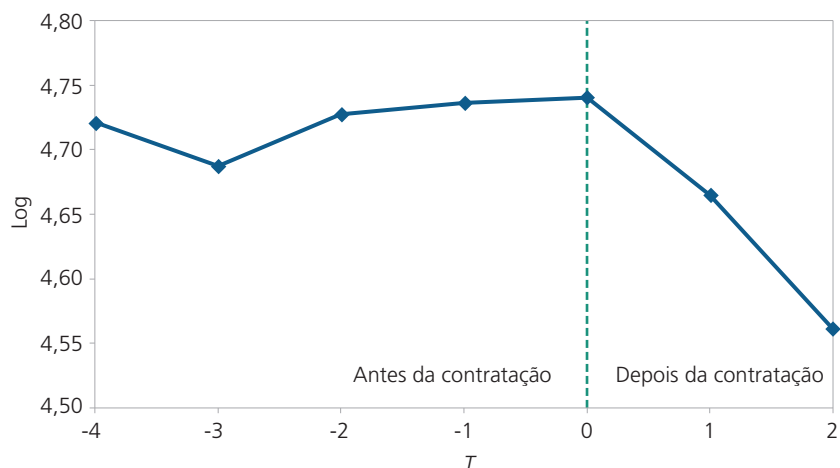


Gráfico 6B | Internações

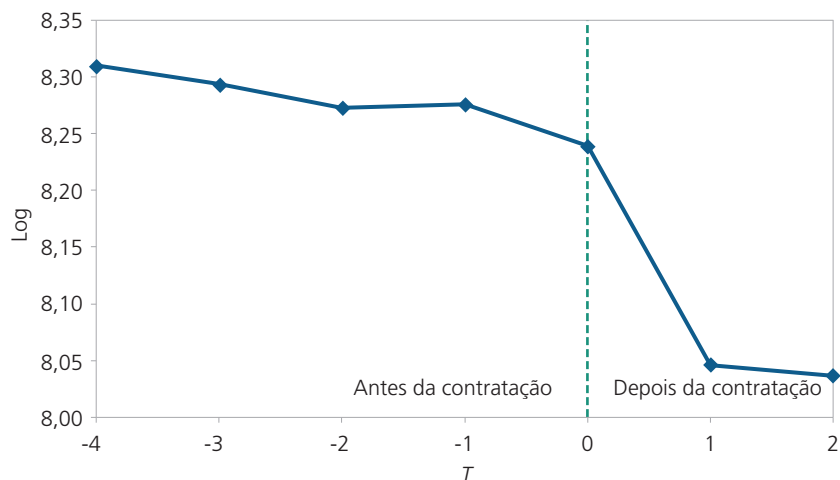


Gráfico 6C | Atendimento ambulatorial

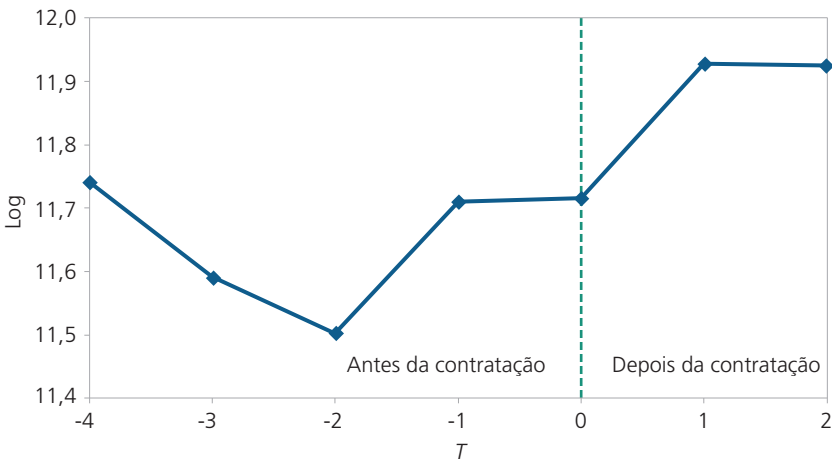
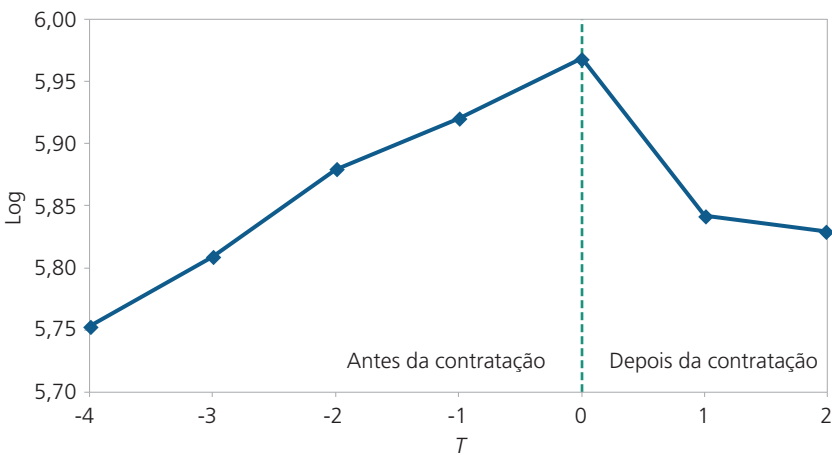


Gráfico 6D | Profissionais de saúde



Fonte: Elaboração própria.

Análise do plano de otimização operacional

O questionário de avaliação enviado aos beneficiários continha um bloco de preenchimento livre sobre ações tomadas no POO. Nesse bloco, solicitava-se ao beneficiário que listasse as ações propostas e reportasse

livremente, para cada uma, as ações adotadas até 31 de dezembro de 2016, além de indicar a data de início da adoção das medidas e também o percentual de cumprimento da ação. O objetivo dessa parte do questionário era avaliar qualitativamente as ações tomadas, por meio de uma análise comparativa entre os respondentes. A análise das respostas desse bloco visou verificar o grau de complexidade dos planos e a existência de padrões nas ações tomadas, contrastar o grau de conversão de propostas em ações executadas e enfocar em uma descrição mais qualitativa dos padrões nas ações executadas.¹⁴

As ações listadas pelas entidades nos POOs estavam majoritariamente associadas à gestão, com vários beneficiários sinalizando mudanças na gestão financeira, redução de custos – principalmente de pessoal – e alguns se referindo até à contratação de *softwares* de apoio à gestão e profissionalização gerencial. Outro grupo indica busca de aumento das receitas, incluindo a busca de novas fontes de receitas privadas oriundas de pagamentos de planos de saúde, sobretudo, e até de doações. Por fim, há um grupo de ações associadas ao SUS, que incluem principalmente revisão de contratos e adesão a programas do SUS. Em relação às ações executadas, destacam-se o esforço para aumento de receitas oriundas de outras fontes não SUS, seguido de ações de corte de custos e de ações de gestão. Três entidades mencionaram ações de acreditação. Por outro lado, ações de ganhos de eficiência no atendimento aparecem em raras exceções.

Portanto, a maioria dos beneficiários mapeou ações para melhoria de seu resultado operacional no curto e médio prazo, principalmente de diminuição de seus custos (baseadas em melhorias da gestão) e de ganhos

¹⁴ Dos trinta questionários analisados neste estudo, 23 continham respostas dentro do esperado, com algum detalhamento das ações, enquanto os demais tenderam apenas a se referir ao cumprimento da finalidade contratual de quitação de dívidas. O padrão de respostas entre os que responderam conforme o esperado é bastante heterogêneo, com algumas entidades relatando de forma pormenorizada as ações propostas e efetivamente adotadas, e outro grupo de entidades realizando um preenchimento com baixo grau de descrição.

de receita. Os POOs reforçam a ideia de que as instituições tentam se tornar sustentáveis do ponto de vista financeiro, o que parece estar correlacionado com depender relativamente menos das receitas do SUS para seu resultado operacional.

Considerações finais

O objetivo deste trabalho foi avaliar o apoio à reestruturação financeira do BNDES Saúde, com base na análise de dados coletados nos questionários enviados aos beneficiários, referentes ao período 2009-2016. Essa avaliação foi feita para, com outras informações relevantes sobre o desempenho do programa, subsidiar a tomada de decisão sobre sua eventual renovação. Além disso, espera-se que o presente estudo gere aprendizados também na definição de critérios de seleção e na modelagem de novos programas, bem como na montagem e no uso de ferramentas de monitoramento e avaliação, como o QL.

A avaliação conduzida se aproxima mais de uma análise descritiva da efetividade do apoio do BNDES do que de uma avaliação de impacto *stricto sensu*, na medida em que não foram empregados métodos para isolar o efeito da reestruturação financeira sobre os beneficiários do apoio. A metodologia de Event Study utilizada apresentou uma descrição bastante razoável do comportamento observado nos beneficiários depois do tratamento, conseguindo controlar, ainda que de forma parcial, efeitos meramente conjunturais sobre as variáveis de interesse. Todavia, o pequeno número de observações disponíveis para a análise e a concentração de contratações em 2014 e 2015 pode ter influenciado o comportamento de algumas variáveis de desempenho operacional das instituições, tendo em vista a situação de crise econômica vivida pelo

país a partir desse período e seu impacto sobre a geração de receitas de serviços tanto prestados ao SUS quanto privados.

A análise tendencial com base nas médias das observações antes e depois da contratação dos projetos permitiu verificar as mudanças esperadas nas variáveis financeiras, ainda que o comportamento de algumas delas gere dúvidas sobre a sustentabilidade de longo prazo da reestruturação. Observou-se que os empréstimos de curto prazo e o passivo das instituições caem no ano seguinte à contratação, mas voltam a subir no segundo ano. Essa evidência pode indicar mudanças nos beneficiários apenas no curto prazo, não alterando a sustentabilidade de longo prazo. Contudo, a janela de observação de efeitos posteriores à contratação do projeto é muito curta para inferir sobre a sustentabilidade de longo prazo das instituições.

Outro ponto de atenção é a redução na média do número de leitos e de internações do SUS e de profissionais de saúde, que não era esperada, levando em conta o objetivo de manutenção da capacidade de atendimento das instituições filantrópicas de saúde ao SUS. Por outro lado, é possível argumentar que, do ponto de vista da sobrevivência das instituições, o programa foi efetivo, uma vez que os beneficiários poderiam ter deixado de existir na ausência de uma reestruturação financeira. O período curto de observações dos efeitos também não permite conclusões definitivas sobre o comportamento das variáveis de atendimento ao SUS, pois poderia estar captando efeitos transitórios, ou mesmo idiossincráticos, da amostra de respondentes.

Algumas considerações adicionais podem ser feitas sobre os indicadores. A primeira delas é que a quantidade de leitos dedicados ao SUS é uma variável que não depende apenas de decisões das entidades. Essa alocação pode sofrer variações por conta de decisões dos gestores locais dos contratos das entidades perante o SUS. Outra possível explicação para alguns dos resultados negativos observados pode ser o efeito dos

ajustes realizados no âmbito dos planos de otimização operacional. Ações como a mudança de formas de contratualização de profissionais, adoção de controles mais rígidos e melhores práticas contábeis, por exemplo, o provisionamento de recursos para contingências e a atualização de informações sobre disponibilização de leitos para o SUS, podem afetar o comportamento das tendências analisadas.

Dentre as lições aprendidas na avaliação, destacam-se as seguintes. A primeira delas é a importância de definir adequadamente objetivos e indicadores (e respectivas variações esperadas) relativos à efetividade do programa. Por exemplo, a evidência de redução dos leitos do SUS vista de forma isolada (único indicador de efetividade da dimensão SUS originalmente no QL) poderia levar os avaliadores à conclusão pela não efetividade do programa nessa dimensão. No entanto, esse resultado pode ser considerado menos grave se comparado à possibilidade de completo fechamento das unidades, que, de fato, não ocorreu. Caso o programa tivesse sua efetividade monitorada com base em um indicador de sobrevivência, o resultado teria sido positivo.

Portanto, o indicador originalmente definido captava apenas uma dimensão da manutenção da capacidade de atendimento, a margem intensiva do atendimento, ignorando a dimensão mais básica da sobrevivência do estabelecimento, a margem extensiva do atendimento ao SUS. Além disso, fica a dúvida sobre a própria adequabilidade do indicador número de leitos do SUS, já que poderia ter sido previsto que os ajustes propostos nos POOs envolveriam eventualmente a redução da dependência das receitas do SUS. Por outro lado, apesar de não traduzir de maneira adequada o objetivo do programa, indicadores de atendimento como esse, bem como o percentual de prestação de serviços ao SUS, usado para manutenção do Cebas, devem fazer parte das variáveis a serem monitoradas no programa, ajustando-se a expectativa de variação de suas médias depois da contratação.

Uma segunda lição aprendida diz respeito à necessidade de acompanhamento da execução dos POOs dos beneficiários dos projetos. O programa avaliado tem um objetivo (reestruturação financeira) bastante distinto dos apoios tradicionais do BNDES. A excepcionalidade característica do BNDES Saúde justificou-se pela importância estratégica do setor de saúde e pela situação extrema em que se encontravam as instituições atendidas. Em virtude disso, o programa foi estruturado tendo como exigência de contrapartida a apresentação do POO, como garantia de que o apoio produzisse um efeito estruturante sobre as entidades, de modo a evitar que a má situação financeira voltasse a ocorrer. No entanto, a simples exigência de apresentação de planos sem um acompanhamento de sua execução pode não produzir a mudança pretendida no comportamento dos beneficiários.

Assim, sugere-se que, futuramente, programas com contrapartidas específicas que visem estimular mudanças de comportamento nos beneficiários sejam apoiados na modalidade direta, de modo a permitir a análise mais aprofundada das medidas propostas, bem como o acompanhamento de sua execução pelos técnicos do BNDES, para a totalidade dos projetos apoiados.

Uma última questão a ser ponderada em uma eventual revisão da atuação do Banco no suporte às instituições prestadoras de serviços de saúde seria a busca por um produto ou instrumento financeiro que mitigasse a chance de essas entidades entrarem em processo de endividamento excessivo. Em vez de financiar a reestruturação financeira isolada, o BNDES poderia realizar apoio no bojo de projetos mais abrangentes de melhoria de gestão. A contratação de consultorias de gestão ou a acreditação poderiam ser financiadas em condições atrativas como forma de induzir boas práticas de gestão e governança.

Este estudo deu um primeiro passo para uma avaliação mais ampla da efetividade do programa BNDES Saúde. O aprofundamento dessa avaliação poderá ajudar na tomada de decisão no âmbito do BNDES e

na articulação com outros órgãos e entidades interessadas que formulam políticas públicas para a saúde no Brasil. O próximo passo deve ser a incorporação, na análise, de outras formas de apoio financeiro do programa, bem como de indicadores de melhoria da qualidade dos serviços de saúde prestados à população, visando mensurar o retorno social do programa.

Referências

BRASIL. Lei 8.212, de 24 de julho de 1991. Dispõe sobre a organização da Seguridade Social, institui Plano de Custeio, e dá outras providências. Brasília, 1991. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8212cons.htm>. Acesso em: 20 dez. 2017.

_____. Lei 12.101, de 27 de novembro de 2009. Dispõe sobre a certificação das entidades beneficentes de assistência social; regula os procedimentos de isenção de contribuições para a seguridade social; altera a Lei 8.742, de 7 de dezembro de 1993; revoga dispositivos das Leis 8.212, de 24 de julho de 1991, 9.429, de 26 de dezembro de 1996, 9.732, de 11 de dezembro de 1998, 10.684, de 30 de maio de 2003, e da Medida Provisória 2.187-13, de 24 de agosto de 2001; e dá outras providências. Brasília, 2009. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/l12101.htm>. Acesso em: 20 dez. 2017.

_____. Ministério da Saúde. Secretaria de Atenção à Saúde. Departamento de Certificação de Entidades Benéficas de Assistência Social em Saúde. *O caminho para a certificação*. Brasília: Ministério da Saúde, 2013. Disponível em: <http://portal.arquivos.saude.gov.br/images/pdf/2017/agosto/16/caminho_para_certificacao.pdf>. Acesso em: 20 dez. 2017.

_____. Lei 13.479, de 5 de setembro de 2017. Cria o Programa de Financiamento Preferencial às Instituições Filantrópicas e Sem Fins Lucrativos (Pro-Santas Casas) para atender instituições filantrópicas e sem fins lucrativos que participam de forma complementar do Sistema Único de Saúde (SUS). Brasília, 2017. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/lei/L13479.htm>. Acesso em: 20 dez. 2017.

MATOS, J. Soluções e perspectivas para a crise econômica e financeira das santas casas. In: AUDIÊNCIA PÚBLICA DA COMISSÃO ESPECIAL DO PL 7606/2017 NA CÂMARA DOS DEPUTADOS. Brasília, 7 abr. 2017. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/comissoes/comissoes-temporarias/especiais/55a-legislatura/pl-7606-17-linhas-de-credito-as-santas-casas/documentos/audiencias-publicas/julio-matos-04-07-2017-cmb>>. Acesso em: 11 jan. 2018.

PAPAIOANNOU, E.; SIOUROUNDIS, G. *Democratization and growth*. Centre for Economic Development & Institutions – Brunel University West London, 2007. (Working Paper n. 07-13.)

SANTOS, A. Santas casas e hospitais filantrópicos terão linha de crédito de R\$ 10 bilhões. *Portal Planalto*, 5 set. 2017. Disponível em: <<http://www2.planalto.gov.br/acompanhe-planalto/noticias/2017/09/santas-casas-e-hospitais-filantronicos-terao-linha-de-credito-de-R-10-bilhoes>>. Acesso em: 20 dez. 2017.

SOUZA, R. M. L. de; MORGADO, R. R. Entidades filantrópicas de saúde integrantes do SUS: uma avaliação do programa de apoio do BNDES: 1999-2007. *BNDES Setorial*, Rio de Janeiro, n. 28 , p. 37-72, set. 2008. Disponível em: <<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/3926>>. Acesso em: 15 fev. 2018.

Apêndice

Quadro A1 | Definição das variáveis pesquisadas no questionário

Variável	Definição
CNPJ	Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica.
Ano	Ano de referência do balanço.
Ativo circulante (R\$ mil)	Compreende valores existentes em caixa e bancos, assim como as aplicações de curto prazo e liquidez absoluta. Significa o que está disponível para a empresa, podendo ser utilizado a qualquer momento e para qualquer fim. As contas deste grupo estão, a todo instante, sendo movimentadas.

(continua)

(continuação)

Variável	Definição
Caixa e equivalentes de caixa (R\$ mil)	Equivalentes de caixa são aplicações financeiras de curto prazo, de alta liquidez, que são mantidas com a finalidade de atender a compromissos de caixa de curto prazo e não se destinam a investimento ou outros fins. Para reconhecer um investimento como um equivalente de caixa é necessário atender cumulativamente a três requisitos: ser de curto prazo (até noventa dias), ser de alta liquidez e apresentar insignificante risco de mudança de valor.
Aplicações financeiras de curto prazo (R\$ mil)	As aplicações financeiras constituem-se em um leque de investimentos com rentabilidade fixa ou variável, do tipo: fundos de investimento financeiro (FIF), certificados de depósitos bancários (CDB), letras hipotecárias etc.
Ativo não circulante (R\$ mil)	Todos os bens de natureza duradoura destinados ao funcionamento normal da sociedade e de seu empreendimento, assim como os direitos exercidos com essa finalidade. São registrados os direitos que serão realizados (transformados em dinheiro) depois do fim do exercício seguinte (longo prazo), assim como os bens de uso (veículos, máquinas etc.) e de renda da empresa (aluguéis, imóveis para vendas etc.).
Ativo realizável a longo prazo (R\$ mil)	São classificáveis no realizável a longo prazo contas da mesma natureza das do ativo circulante, que, todavia, tenham sua realização certa ou provável depois do término do exercício seguinte, o que, normalmente, significa realização em um prazo superior a um ano a partir do próprio balanço.
Aplicações financeiras de longo prazo (R\$ mil)	Tais aplicações financeiras constituem-se em um leque de investimentos com rentabilidade fixa ou variável de prazo superior a 12 meses.
Ativo total (R\$ mil)	O ativo faz parte das contas patrimoniais e compreende o conjunto de bens e direitos da organização, tendo valores econômicos e podendo ser convertido em dinheiro.
Passivo circulante (R\$ mil)	São as obrigações que normalmente são pagas em um ano: contas a pagar, dívidas com fornecedores de mercadorias ou matérias-primas, impostos a recolher (para o Governo), empréstimos bancários com vencimento nos próximos 360 dias, provisões (despesas incorridas, geradas, ainda não pagas, mas já reconhecidas pela empresa: Imposto de Renda, férias, 13º salário etc.).

(continua)

(continuação)

Variável	Definição
Empréstimos e financiamentos de curto prazo (R\$ mil)	Registram as obrigações da entidade com instituições financeiras do país e do exterior, cujos recursos são destinados para financiar imobilizações ou para capital de giro. Os empréstimos distinguem-se dos financiamentos pelo fato de que os financiamentos representam um crédito vinculado à aquisição de determinado bem, podendo ter a intervenção de instituição financeira ou realizar-se diretamente com o fornecedor do bem. Já os empréstimos são concessões de crédito em espécie, sem vinculação específica, embora conste do contrato sua finalidade.
Passivo não circulante (R\$ mil)	É um subgrupo do passivo exigível do balanço patrimonial e é composto das contas antes agrupadas no passivo exigível a longo prazo, ou seja, de registro de todas as obrigações que devem ser quitadas, cujos vencimentos ocorrerão depois do fim do exercício seguinte ao encerramento do balanço patrimonial.
Empréstimos e financiamentos de longo prazo (R\$ mil)	Registram as obrigações da entidade com instituições financeiras do país e do exterior, cujos recursos são destinados para financiar imobilizações ou para capital de giro. O prazo de pagamento é superior a 12 meses.
Dívida líquida (R\$ mil)	Representa a quantidade de dinheiro de que a empresa necessita para zerar o passivo que gera despesa financeira. <ul style="list-style-type: none"> • Dívida líquida = dívida bruta – posição de caixa. • Dívida bruta = empréstimos de curto prazo + empréstimos de longo prazo. • Posição de caixa = caixa e equivalentes de caixa + aplicações financeiras de curto prazo + aplicações financeiras de longo prazo.
Receita operacional líquida (R\$ mil)	Montante que a entidade efetivamente recebe pelas vendas de seus produtos e serviços. Ou seja, o resultado dos impostos incidentes sobre a venda – Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza (ISS), Programa de Integração Social (PIS), Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (Cofins), entre outros – e dos descontos e abatimentos concedidos subtraídos da receita bruta.
Lucro operacional líquido (R\$ mil)	É o lucro produzido exclusivamente pela operação do empreendimento, subtraindo-se as despesas administrativas, comerciais e operacionais.

(continua)

(continuação)

Variável	Definição
Receitas financeiras (R\$ mil)	Os juros recebidos, os descontos obtidos, o lucro na operação de reporte, o prêmio de resgate de títulos ou debêntures e os rendimentos nominais relativos a aplicações financeiras de renda fixa, auferidos pelo contribuinte no período de apuração, compõem as receitas financeiras e, assim, deverão ser incluídos no lucro operacional.
Despesas financeiras (R\$ mil)	Representam os juros que a empresa deve pagar a seus credores oriundos de empréstimos por ela contraídos.
Ebitda (R\$ mil)	Representa o quanto uma empresa gera de recursos por meio de suas atividades operacionais, sem contar impostos e outros efeitos financeiros (juros, amortizações e depreciações).
Número de leitos do SUS (unidades)	Quantidade de leitos destinada ao atendimento de pacientes do SUS.
Atendimentos ambulatoriais ao SUS (número de atendimentos)	Atendimento que se limita aos serviços executáveis em consultório ou ambulatório. Não inclui internação hospitalar ou procedimentos de diagnóstico ou terapia que exijam o apoio de estruturas hospitalares por período superior a 12 horas. Também não conta com serviços como o de recuperação pós-anestésica, unidade de tratamento intensivo (UTI) etc. Outrossim, são entendidos como atendimentos ambulatoriais aqueles caracterizados como urgência/emergência que demandem observações até o limite de 12 horas (depois desse período, configura-se internação).
Internações SUS (número de internações)	São caracterizadas como atendimentos que demandam observações por um período superior a 12 horas.
Profissionais de saúde (número de profissionais contratados)	Profissionais envolvidos diretamente na atividade de produção de saúde: médicos, enfermeiros etc. Esta variável analisa o estoque de funcionários ano a ano, e não sua variação.

Fonte: Elaboração própria.